

STATE STREET ESG

*Transformation:
It will be green*

SPDR MSCI Climate Paris Aligned ETFs

Entwickelt, um mit den Klimastandards
von morgen Schritt zu halten.



Lernen Sie mehr unter [ssga.com](https://www.ssga.com)

Nur für professionelle Anleger. Eine Anlage ist mit Risiken verbunden, darunter fällt das Risiko des Kapitalverlustes.

© 2022 State Street Corporation. Alle Rechte vorbehalten.
1225320-5004586.11.EMEA.RTL Exp. Date: 31/10/2023

STATE STREET GLOBAL ADVISORS **SPDR**[®]



Martina Macpherson

Vorstandsmitglied, Netzwerk für nachhaltige Finanzmärkte (NSFM NextGen)

Co-Autorin des Handbuchs „ESG Investing and Analysis“

Laut dem „Global Sustainable Investment Review“ (2020), der alle zwei Jahre von der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) herausgegeben wird, ist nachhaltiges Investieren heute ein fester Begriff in der Finanzindustrie, mit einem Anlagevolumen von 35 Billionen US-Dollar. Seit den vergangenen fünf Jahren gibt es eine Reihe von ESG-Regulierungsbemühungen, die von Aufsichtsbehörden auf der ganzen Welt initiiert und getragen werden. Darunter fallen mehr als 750 politische Instrumente und Leitlinien, inklusive 159 neue oder überarbeitete ESG-Politikinstrumente.

Ein Kernstück des „EU-Aktionsplans für nachhaltige Finanzen“ (2018/19) ist die „EU-Offenlegungsverordnung für Anleger“ (EU SFDR, 2019/2088/EU), ein Regelwerk, das darauf abzielt, das Nachhaltigkeitsprofil von Anlageprodukten offenzulegen. Die Verordnung führt systematisch drei Schlüsseldefinitionen ein: (1) „nachhaltiges Investment“, (2) „Nachhaltigkeitsrisiko“ und (3) „Nachhaltigkeitsfaktoren“. EU SFDR verwendet dabei ein „Drei-Säulen“-Klassifizierungssystem:

- (1) Artikel 6 („nicht grün“),
- (2) Artikel 8 („hellgrüne Charakteristik“) und
- (3) Artikel 9 („dunkelgrüne Objektiv“).

EU SFDR orientiert sich eng an bestehenden normativen ESG-Rahmenwerken sowie am „EU-Aktionsplan für nachhaltige Finanzen“ und anderen regulatorischen Nachhaltigkeits- und Finanzvorschriften wie Mifid II und EU-Taxonomie. Mit der zunehmenden Regulierung von ESG-Definitionen, Grundsätzen und Rahmenwerken, besteht dabei die Ambition, mehr Harmonisierung, Standardisierung und Offenlegung für Unternehmen, Investoren und für politische Entscheidungsträger zu schaffen.

Es bleiben aber viele Herausforderungen, insbesondere wenn es um die Unterschiede zwischen EU- und lokalen Offenlegungsvorschriften, sowie um die Umsetzungszeitpläne für alle regulatorischen Komponenten und Berichtspflichten auf Unternehmens- und Anlegerseite und in Übereinstimmung mit der EU-Taxonomie geht. Zudem herrscht noch immer eine „Aggregate Confusion“ in Hinsicht auf die verschiedenen

ESG-Forschungs- und Bewertungsmethoden von ESG-Research-Instituten, die alle unterschiedliche Ansätze in Bezug auf Quellen sowie Umfang, Messungen und Gewichtungen verfolgen.

Betrachtet man den Bericht der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) über „ESG Ratings and Data Products Providers“ (2021) und die Ankündigung der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), die darauf abzielt, die Transparenz von ESG-Daten und -Rating-Methoden zu fördern, besteht die Hoffnung, dass langfristig diese regulatorischen und normativen Bemühungen gemeinsam zu mehr Klarheit, Vergleichbarkeit und Konsistenz in der gesamten ESG-Daten-, Ratings- und Investment-Wertschöpfungskette führen werden. Es bleibt spannend.

EU-Offenlegungsverordnung: Standardisierter Kontext für mehr Klartext

Inhalt

- 04 Wie man mit ETFs den Übergang zur Klimaneutralität meistert
- 06 Unternehmen brauchen Anreize für die Transformation
- 08 Eine Frage der Definition
- 12 Investieren mit (Signal-)Wirkung
- 14 Kontakt und Impressum



Hamed Mustafa

Leiter Institutional Sales Deutschland im Bereich ETF und Index Investing bei BlackRock

Wie man mit ETFs den Übergang zur Klimaneutralität meistert

Anleger sollten stets aktuelle Informationen in ihren Anlageprozess einbeziehen – etwa zu der voraussichtlichen Entwicklung der Zinssätze, zu Unternehmensgewinnen oder Aktienbewertungen. Anleger sind gut beraten, wenn sie in diese Liste auch den Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft aufnehmen. Wir gehen davon aus, dass dieser Übergang erhebliche Auswirkungen auf die Anlageportfolios haben wird, da damit massive Kapitalumschichtungen und eine Umgestaltung der globalen Wirtschaft verbunden sind.

Wie schnell und wie genau dieser Übergang sich vollziehen wird, ist höchst ungewiss – und er wird Jahrzehnte dauern. Gemäß Schätzungen sind 50 bis 100 Billionen US-Dollar an Kapitalinvestitionen erforderlich, um bis 2050 eine kohlenstoffneutrale Weltwirtschaft aufzubauen, also eine Wirtschaft, die nicht mehr Treibhausgase ausstößt, als sie der Atmosphäre entzieht.¹ Viele Anleger sichten ihre Portfolios um, um diesen Paradigmenwechsel zu bewältigen und sich für den Übergang der Wirtschaft zur Klimaneutralität zu positionieren.

Dabei ist es für viele Anleger nicht einfach, ein nachhaltiges Portfolio zusammenzustellen, das zu ihnen passt. Als Vermögensverwalter gehört es zu unseren treuhänderischen Aufgaben, unsere Kunden dabei zu unterstützen, diesen wirtschaftlichen Wandel zu meistern.

Ihren Weg finden

Anleger brauchen einen Leitfaden, der ihnen hilft, die Masse an Daten und Informationen zu verstehen und zu verarbeiten. Sie brauchen einen Partner, der ihnen bei der Umstellung ihrer Portfolios mit Analysen und Fachwissen zur Seite steht. Im

Jahr 2021 haben wir eine Umfrage unter 175 britischen und kontinentaleuropäischen Investoren durchgeführt und 260 Portfolios analysiert, um die Herangehensweise der Anleger an den nachhaltigen Wandel besser zu verstehen.² Dabei stellten wir fest, dass vor allem drei große Herausforderungen Anleger beschäftigen: Portfoliokonstruktion, Produktauswahl sowie Daten und Analysen.

Herausforderung 1 – Portfoliokonstruktion: 27 Prozent der europäischen Anleger geben an, dass die Messung der Nachhaltigkeitsmerkmale ihres Portfolios für sie die größte Herausforderung beim Übergang zu Nachhaltigkeit darstellt.² Anleger brauchen einen Partner, der sie dabei unterstützt, ihre Nachhaltigkeitsziele und -verpflichtungen in konkrete Anlageideen umzusetzen. BlackRock kann ein solcher Partner sein und Investoren helfen, folgende Ziele zu erreichen:

- ▶ **Bewerten:** Das komplette Nachhaltigkeitsprofil eines Portfolios auf Basis umfassender Analysen bewerten. Letztere werden ständig weiterentwickelt, um die Herausforderungen meistern zu können, mit denen Anleger konfrontiert sind.
- ▶ **Verbessern:** Die Nachhaltigkeitskennzahlen eines Portfolios durch weiterführende Analysen wie etwa die laufende Risikooptimierung verbessern. Ein Portfolio weiterentwickeln, indem nachhaltige Alpha-, Faktor- und Indexprodukte weniger nachhaltige ersetzen.
- ▶ **Bauen:** Ein neues nachhaltiges Portfolio aufbauen, das auf die Nachhaltigkeitsziele und die Netto-Null-Verpflichtungen des Anlegers abgestimmt ist.

Herausforderung 2 – Produktauswahl: Angesichts der hohen Nachfrage von Investorensseite sind im vergangenen Jahr in Europa sehr viele nachhaltige Fonds aufgelegt worden, die

unterschiedlichen Ansätzen folgen.³ Ein Partner kann Ihnen helfen, sich in dieser sich verändernden nachhaltigen Investmentlandschaft zurechtzufinden und Produkte auszuwählen, die Ihren finanziellen und Nachhaltigkeitszielen entsprechen.

Nachhaltige Indexanlagen kombinieren die regelbasierte Transparenz passiver Investments mit aktuellen ESG-Daten. Daher zeichnen sie sich durch Transparenz aus. Nachhaltige ETFs von iShares sind mit der gleichen Expertise, Konsequenz und den gleichen hohen Standards konzipiert wie alle unsere Produkte.

An europäischen Börsen sind mehr nachhaltige ETFs von iShares als von jedem anderen Anbieter registriert.⁴ Damit stellen wir Anlegern einen konsistenten Ansatz für ihr gesamtes Portfolio zur Verfügung: Wir bieten nachhaltige Indexanlagen auf Basis von Aktien und Anleihen in vielen unterschiedlichen Sektoren – von Produkten mit Nachhaltigkeitsfiltern bis hin zu solchen, die auf konkrete nachhaltige Ergebnisse zielen (Impact Investing).

Herausforderung 3 – ESG-Daten und -Analysen: In den letzten Jahren hat sich die Verfügbarkeit und Qualität von ESG-Daten (ESG = Umwelt, Soziales, Unternehmensführung) deutlich verbessert. Vor zehn Jahren legten nur 20 Prozent der S&P-Unternehmen ESG-Daten offen, heute sind es 92 Prozent.⁵ BlackRock hilft Anlegern beim Zugang zu Daten und deren Interpretation. Anleger können konsistente ESG-Kennzahlen

für alle unsere Produkte finden und vergleichen. Dazu gehören zum Beispiel das MSCI ESG Fund Rating, der Quality Score, die gewichtete durchschnittliche Kohlenstoffintensität und die SFDR-Klassifizierungen nach Artikel 8 und 9.

Spotlight: Paris-Aligned Benchmarks (PAB)

Neue, klimabezogene Fonds können Anleger unterstützen, wenn es darum geht in den Übergang in eine kohlenstoffarme Wirtschaft zu investieren. Dabei bieten insbesondere börsengethandelte Fonds (ETFs) ein sofort verfügbares und transparentes Instrument, um ins Klima zu investieren. Ob Anleger den CO₂-Fußabdruck ihres Portfolios reduzieren, den grünen Übergang priorisieren oder sich auf konkrete Themen wie saubere Energie ausrichten möchten – für all diese Ziele können sie ETFs nutzen, die zudem erschwinglich, transparent und einfach zu handhaben sind. Zu den Fonds, die sich auf Klimaneutralität konzentrieren, zählen auch ETFs, die klimaspezifische Paris-Aligned Benchmarks (PAB) abbilden.

Melissa McDonald, Global Head of ESG and Climate Indexes, MSCI, fasst zusammen: „Die Paris-Aligned-Benchmark-Indizes wurden für Investoren entwickelt, die ihr Exposure gegenüber Übergangsrisiken und physischen Klimarisiken reduzieren und gleichzeitig die Chancen nutzen möchten, die sich aus dem Übergang zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft im Zusammenhang mit der Einhaltung des 1,5-Grad-Szenarios ergeben.“

1) Quelle: Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), „Mitigation Pathways Compatible with 1.5°C in the Context of Sustainable Development“, in An IPCC Special Report on the impacts of global warming, 2018.

2) Quelle: Die Erkenntnisse basieren auf 260 Portfolios, die BlackRock Portfolio Analysis and Solutions (BPAS) von Vermögensanlegern in den nordischen Ländern, Großbritannien, Frankreich, Italien, der Iberischen Halbinsel, Deutschland, Österreich, Osteuropa, der Schweiz und den Niederlanden erhalten hat, sowie auf 108 Kundenanfragen, die BPAS im Jahr 2021 von Vermögensanlegern in Großbritannien, Frankreich, Italien, Deutschland, Österreich, Osteuropa, der Schweiz und den Niederlanden erhalten hat. Diese Ergebnisse beruhen auf unserer Stichprobe und sollten daher nicht als vollständig repräsentativ für die EMEA Wealth-Branche angesehen werden. Stichprobenverzerrungen hängen mit den spezifischen Kundenentscheidungen sowie der jeweiligen Stichprobengröße zusammen. Die Einstufung der Fonds als nachhaltig basiert auf den Hinweisen auf Nachhaltigkeit in ihren Namen. Quelle: BlackRock, September 2021.

3) Quelle: Morningstar, 31. Dezember 2021.

4) Quelle: BlackRock, Bloomberg, 31. Dezember 2021.

5) Quelle: Pressemitteilung des Governance & Accountability Institute, 16. November 2021.

Diese Informationen sind nicht als Research, Anlageberatung oder Empfehlung zu Produkten, Strategien oder bestimmten Wertpapieren zu verstehen. Sie dienen zur Veranschaulichung und zu Informationszwecken und können sich ändern. Sie wurden nicht von einer Regulierungsbehörde oder Wertpapieraufsichtsbehörde genehmigt. Die hier erörterten Umwelt-, Sozial- und Governance-Überlegungen („ESG“) können die Entscheidung eines Anlageteams beeinflussen, von Zeit zu Zeit in bestimmte Unternehmen oder Branchen zu investieren. Die Ergebnisse können von Portfolios abweichen, die in ihrem Anlageprozess keine ähnlichen ESG-Überlegungen anstellen. **Bei diesem Dokument handelt es sich um Marketingmaterial:** Bevor Sie investieren, lesen Sie bitte den Prospekt und die KIID, die Sie unter www.ishares.de finden und die eine Zusammenfassung der Rechte der Anleger enthalten.

Wichtige Hinweise zum Index

Die Produkte, auf die hierin Bezug genommen wird, werden nicht von MSCI inc. gesponsert, gebilligt oder beworben, und MSCI Inc. übernimmt keine Haftung in Bezug auf diese Produkte oder einen Index, auf dem sie basieren. Der jeweilige Prospekt enthält eine detailliertere Beschreibung der limitierten Beziehung, die MSCI Inc. mit BlackRock und allen damit verbundenen Produkten unterhält.

Risikohinweise

Kapitalrisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird. Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Steuersätze und die Grundlagen für die Besteuerung können sich von Zeit zu Zeit ändern. BlackRock hat nicht geprüft, ob sich diese Anlage für Ihre individuellen Bedürfnisse und Ihre Risikobereitschaft eignet. Die angezeigten Daten sind nur eine zusammenfassende Information. Eine Anlageentscheidung sollte auf Grundlage des jeweiligen Prospekts getroffen werden, der beim Manager erhältlich ist. Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

Rechtliche Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet. Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock-Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

© 2022 BlackRock (Netherlands) B.V. Eingetragen unter Registrierungsnummer 17068311. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES, BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.



Interview mit **Victoria Arnold**

Kundenbetreuerin deutscher Unternehmen & Pensionseinrichtungen im Bereich ETF und Index Investing sowie lokale ESG-Ansprechpartnerin bei BlackRock

Unternehmen brauchen Anreize für die Transformation

In welche Sektoren sollte man mit Blick auf die Energiewende anlegen? Erneuerbare Energien liegen nahe, aber welchen Einfluss haben Energieunternehmen und energieintensive Branchen wie Chemie und Baustoff?

Es geht nicht um ein Entweder-oder, sondern es bedarf eines gesamtheitlichen Blicks auf den Wandel. Auch energieintensive Unternehmen leisten einen wichtigen Beitrag auf dem Weg in eine klimaneutrale Wirtschaft, wenn sie eine klare, umsetzbare Strategie verfolgen, ihren CO₂-Ausstoß deutlich zu senken. Allein darauf zu setzen, besonders energieintensive Unternehmen oder Branchen auszuschließen, ist daher keine zielführende Vorgehensweise. Solche Ausschlüsse würden kaum dazu beitragen, die realen Emissionen sofort zu verringern oder die globale Erwärmung einzudämmen. Im Gegenteil dürfte ein solches Vorgehen die Klimarisiken auf lange Sicht sogar noch verstärken.¹ Vielmehr muss das Instrumentarium erweitert werden, um Unternehmen, die heute noch wenig nachhaltig arbeiten, die für die Transformation nötigen finanziellen Mittel zur Verfügung zu stellen. Wichtig ist, wirksame Anreize zu geben. Die Unternehmen müssen sich Ziele für den Wandel zur Klimaneutralität setzen und über ihre Fortschritte berichten. Es geht um Risikominimierung, aber auch darum, Chancen zu nutzen.

Klimarisiken sind auch Anlagerisiken, wie BlackRock-CEO Larry Fink in seinem diesjährigen Brief hervorhebt. Daher komme es bald zu einer erheblichen Umverteilung von Kapital. Wie unterstützt hier BlackRock Kunden?

Wir verwalten Kundengelder treuhänderisch, dies häufig auch langfristig, und sind davon überzeugt, dass nachhaltiges Anlegen sich günstig auf die Risiko-Rendite-Profile von Portfolios auswirken könnte. Diese Überzeugung schlägt sich in unserem Angebot an nachhaltigen, aktiv gemanagten Portfolios in der Auswahl der Unternehmen nieder, die wir in diese Fonds aufnehmen. Dabei bieten wir Kunden eine große Auswahl, damit sie ihre Anlageziele erreichen können. Sowohl für unsere Publikumsfonds als auch für die Anlageportfolios institutioneller Kunden analysieren wir fortlaufend, welche Branchen einem hohen Risiko durch Kapitalumschichtungen ausgesetzt sind. Darauf basierend passen wir Positionen an, um das Risiko-Renditeprofil unserer Portfolios zu verbessern. Wir veräußerten bei allen aktiven Portfolios sämtliche Beteiligungen an Unternehmen, die mehr als 25 Prozent ihres Umsatzes im Bereich der Kohleproduktion erwirtschaften². Grundlage für die Weiterentwicklung nachhaltiger Strategien ist für uns gründliches Research auf Basis umfangreicher Daten. Ziel ist, die Nachhaltigkeit zu verbessern, ohne die Rendite zu beeinträchtigen.

Welche Rolle spielt der private Sektor bei der Finanzierung des Übergangs zur kohlenstoffneutralen Wirtschaft?

Infrastrukturprojekte oder der Auf- und Ausbau beispielsweise von Anlagen zur Gewinnung erneuerbarer Energie gibt es nicht zum Nulltarif, sondern erfordern mitunter viel Kapital. Sie spielen eine wichtige Rolle in der Transition Finance. Für das Ziel der Klimaneutralität bis 2045 ergibt sich allein in Deutschland ein Investitionsbedarf von etwa sechs Billionen Euro³. Solche Summen können die öffentlichen Haushalte allein nicht stemmen. Hier sind vermehrt private Investments gefragt. Die Ausweitung unseres Produktangebots ermöglicht es zunehmend auch breiteren Anlegerschichten, in dieses Segment zu investieren. Wir dürfen auch nicht vergessen, wie wichtig nachvollziehbare Informationen für Privatanleger sind. Dabei denke ich beispielsweise daran, dass MSCI Unternehmen mit vielversprechenden Patenten erfasst, die helfen können, das Ziel der Netto-Null zu erreichen – beispielsweise Patente zur CO₂-Abscheidung.¹ Solche Informationen können Anleger dabei unterstützen, die Chancen eines Unternehmens besser einzuschätzen. Denn es sind die Anleger, die entscheiden, wo sie investieren wollen. BlackRock hilft als Vermögensverwalter den Kunden, möglichst zielgenau und nach ihren Vorstellungen ihr Kapital zu allokkieren.

1) MSCI: 2022 ESG Trends to Watch. Chapter 2: The Coal Conundrum: Rethinking Divestment.

2) BlackRock Client Letter | Sustainability, Februar 2022.

3) McKinsey: Deutschland kann bis 2045 Nullemissionsziel kostenneutral erreichen | McKinsey & Company, 10. Sep 2021.

Jeden Montag
und Mittwoch

NEWSFLASH

Alles was wichtig ist
für institutionelle Investoren



Newsletter kostenlos abonnieren

portfolio
institutionell



Interview mit **Carlo Funk**
EMEA Head of ESG Investment Strategy bei State Street Global Advisors

Eine Frage der Definition

Zur Nachhaltigkeit führen von Ausschlüssen bis Impacts viele Wege. Was sind Standards, welche Wege sind derzeit besonders gefragt?

Die „ESG-Entscheidungsreise“ beginnt grundsätzlich damit, dass jeder Investor seinen eigenen ESG-Kontext bestimmt, zum Beispiel die Frage beantwortet, ob es bestimmte Nachhaltigkeitsaspekte gibt, die einem Anleger besonders wichtig sind, die, mehr oder weniger gezielt, angesteuert werden sollen. Weiterhin kann der Grund, weshalb ein Investor Nachhaltigkeitsaspekte integriert, sehr unterschiedlich sein: Handelt es sich um Risikomanagement, ist er finanziell opportunistisch getrieben oder wird ein direkter „Real World Impact“ angestrebt (nur um einige zu nennen)? Mit anderen Worten: Möchte ein Anleger Nachhaltigkeitsaspekte primär als „Input“ im Portfoliokonstruktion nutzen oder ist der „ESG-Output“ das primäre Ziel?

Ein Anleger muss sich dann im Klaren sein, dass etwaige Ziele in Bezug auf Nachhaltigkeit einen direkten Einfluss auf die Art und Weise, wie das Geld angelegt wird, haben. Und hier sehe ich oft die ersten Hindernisse auftreten: Einige Investoren „mögen“ das Narrativ, das mit dem Thema „Nachhaltigkeit“ einhergeht, möchten aber grundsätzlich am liebsten,

wenn es darum geht finanzielle Entscheidungen zu treffen „alles beim Alten“ belassen. Dies ist natürlich schwierig. Deshalb ist die genaue Definition der Zielsetzung, sowohl aus ESG- und finanzieller Sicht, wie am Anfang erwähnt, so wichtig. Wenn das verstanden ist, kann man die passende Strategie wählen. Daher finden alle genannten „Wege“ statt.

Warum ist Nachhaltigkeit nun Mainstream? Wegen der Regulatorik, wegen Investorenvereinigungen wie PRI oder AOA oder aus Überzeugung?

Ich denke, es ist eine Mischung. Diejenigen Investoren mit einer bereits vorhandenen Grundüberzeugung haben nicht auf den Regulator gewartet. Investorenvereinigungen wie die PRI sind extrem hilfreich, vor allem im Hinblick auf allgemeine Empfehlungen und Informationen, die sie zur Verfügung stellen. Und natürlich hilft eine Vereinigung wie die PRI, einen gemeinsamen Nenner zu bilden. Und die Regulatorik „zwingt“ natürlich nahezu alle Teilnehmer, auch diejenigen die das Thema ESG bislang abgelehnt haben, sich mit dem Thema zumindest auseinander zu setzen. Zusätzlich sollten Anleger sich im Klaren sein, dass es ja nicht den einen richtigen Weg gibt, daher ist die Aussage „ESG ist

Mainstream“ teilweise auch kritisch zu hinterfragen, da es einer genaueren Definition bedürfte, was genau mit Nachhaltigkeit gemeint ist. Aber das Wissen steigt stetig und die Lernkurve für ESG-Investitionen wird immer steiler.

Laut Taxonomie ist Atomkraft nachhaltig. Investieren Anleger nun in entsprechende Aktien?

Hier sprechen Sie einen ganz bestimmten Aspekt des ESG-Ökosystems an. Die Taxonomie definiert, bislang „nur“ im Umweltbereich, welche Aktivitäten als nachhaltig gelten. Diese Aktivitäten stellen im Übrigen nur einen relativ geringen Teil globaler Märkte dar (wir reden hier vom mittleren einstelligen Prozentbereich im Hinblick auf den MSCI World), weshalb bis dato die Taxonomie an sich, zumindest nach meiner Observierung, Kapitalflüsse noch nicht signifikant beeinflusst hat. Weiterhin gibt es auch hier relativ große regionale Unterschiede. Zum Beispiel ist das Thema Atomkraft in Frankreich zu weiten Teilen akzeptiert. In Deutschland sieht dies bekanntlich anders aus.

Neben Atomkraft scheiden sich im Übrigen auch die Geister im Hinblick auf die Klassifizierung von Gas als nachhaltige Aktivität (die EU-Taxonomie definiert es

ja als „taxonomy aligned“ Aktivität). Dass Gas als Energiequelle für einen weiterhin relativ langen Zeitraum eine signifikante Rolle im Energiemix spielen wird, sollte mittlerweile den meisten Marktteilnehmern klar sein. Ob diese realwirtschaftliche Feststellung ausreicht, um Gas, in Isolation betrachtet, als „grün“ zu klassifizieren, wird daher heiß diskutiert. Und auch hier sehe ich europaweit die unterschiedlichsten Art und Weisen, wie Anleger damit umgehen: Einige Anleger nehmen die Taxonomie „beim Wort“ aber es gibt auch Anleger, die individuell die Taxonomie „überschrieben“, weil sie eine andere Meinung haben. Ob die EU-Taxonomie daher eine Einstellung zu einer gewissen Aktivität grundsätzlich verändern und damit signifikante Kapitalflüsse beeinflussen kann, bleibt festzustellen.

Spielen Taxonomie und SFDR außerhalb der EU eine Rolle?

Da die EU ein Vorreiter ist, machen sich auch andere Regionen hier entsprechend „schlau“, wie sie unter einem regulatorischen EU-Regime abschneiden würden. Vor allem für nicht EU-Investoren ist im Übrigen die regulatorische Landschaft in der EU recht verwirrend.

Ein Beispiel: SFDR wird oft als eine Art „Label“ gesehen. Dies ist grundsätzlich falsch. SFDR ist eine Transparenz-anforderung und kein Label per se.

Dann haben wir die eben schon besprochenen Taxonomie-aligned Geschäftsaktivitäten. Diese sind jedoch so speziell, dass der Anteil in diesen Aktivitäten für breit diversifizierte Investoren gering ist. Und dann gibt es ja auch noch die Definition eines „nachhaltigen Investments“ unter Mifid, mit welcher sich der Markt recht schwertut. Unter dem Strich, nutzen daher Nicht-EU-Investoren die EU-Regulierungen rein informativ. Und manche adaptieren Teile der EU-Regulierung und etablieren dann ihre eigenen Anforderungen, wie Großbritannien zum Beispiel.

Welche ESG-Umsetzung wirkt sich besonders positiv oder negativ auf Rendite und Risiko aus?

Hier kann ich leider keine definitive Antwort geben, da die Vielfalt in Bezug auf die Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsaspekte im Investitionskontext berücksichtigt werden, sehr unterschiedlich sind. Wir befinden uns also in einem anderen Regime im Gegensatz zu klassischen Faktoren, wie zum Beispiel „Value“- oder „Growth“-Faktor-Investing, für die es sowohl Jahrzehnte an Daten, als auch eine breite Übereinkunft gibt, wie solch ein Faktor zu definieren, zu messen und zu bewerten ist.

Allerdings sind wir der Überzeugung, dass finanziell materielle Nachhaltigkeitsaspekte einen Einfluss auf die langfristige Wertschöpfung haben und Investoren sich dieser deshalb bewusst sein sollten. Es gibt eine Vielzahl an Research, sowohl im akademischen wie auch praktischen Bereich, die sich dieser Frage annehmen. Die Schwierigkeit hier

Zwischen ESG-Output und ESG-Input besteht ein Mismatch.

ist oft aber der Startpunkt, nämlich die Definition von Nachhaltigkeit, die oftmals unterschiedlich ausfällt und daher Strategien oft schwer vergleichbar macht.

Der beste Weg kann der Versuch einer Attributionsanalyse sein. Eine solche Analyse versucht zu isolieren, welchen Einfluss die ESG-Integration auf die Portfolioallokation und dementsprechend auf die Wertentwicklung hat. Die Ergebnisse fallen dann, je nach ESG-Ansatz, Anlageklasse, Zeitraum et cetera unterschiedlich aus

Sind mit Aktien und Anleihen Impact Investments möglich? Nein, weil auf einem Sekundärmarkt kein Geld in neue Projekte fließt? Es fehlt die Zusätzlichkeit.

Hier sprechen Sie einen extrem interessanten Punkt an. Ein Großteil der im Markt, und auch teils von Regulatoren,

angewendeten Sprache fokussiert sich auf den „ESG-Output“ – also, was wird in Bezug auf Nachhaltigkeit in der Realwirtschaft erreicht. Wobei sich die meisten (liquiden) ESG-Anlagelösungen auf den Bereich des „ESG-Inputs“ fokussieren, also welche Nachhaltigkeitsinformationen bei der Investitionsentscheidung berücksichtigt werden.

Dies ist ein „Mismatch“. Eine direkte „Impact-Kausalität“ im Sekundärmarkt – mit Ausnahme vielleicht einer Signalwirkung oder im Falle von Green Bonds – ist schwer zu messen. Nicht nur, aber auch aus diesem Grund, ist das Thema Stewardship, also der Dialog mit Firmen und entsprechendes Abstimmungsverhalten, so wichtig. Dies ist besonders wichtig im Kontext von breit diversifiziert passiven Investments.

Bei passiven Investments kann man die Unternehmen aber nicht mit Desinvestitionen unter Druck setzen.

Dieser These widerspreche ich. Natürlich ist es ein leichtes zu behaupten, dass nur unter „Androhung von Verkauf“ ein echter Druck auf Unternehmen gebildet werden kann. Eine Signalwirkung ist dort sicherlich vorhanden. Jedoch ist mir die These, dass dies der einzige Weg ist, zu kurz gedacht. Denn dieses Argument vernachlässigt gänzlich, was wir soeben besprochen haben: nämlich, dass es bei jedem Verkauf auf dem Sekundärmarkt wiederum einen Abnehmer und damit neuen Anteilseigner gibt. Und hier ist mitnichten garantiert, dass dieser zum Beispiel mit Blick auf Stewardship und Abstimmungsverhalten dem Thema Nachhaltigkeit die gleiche Priorität gibt.

Im Umkehrschluss verstehen Unternehmen, dass passive Anleger jahrelang (zumindest für die Zeit, in der das Unternehmen im Index vertreten ist) eine durch Nachhaltigkeit geprägte Stewardship-Strategie verfolgen und, wenn nötig, durch Abstimmungsverhalten durchzusetzen versuchen. Daher sehen wir das Thema Stewardship als einen der wichtigsten Pfeiler unserer ESG-Strategie, nicht obwohl, sondern gerade weil wir eine Spezialisierung im passiven Bereich

haben. Das Thema Stewardship im Anleihebereich rückt auf der Agenda immer mehr in den Vordergrund, wenngleich wir uns in einem früheren Stadium als im Aktienbereich befinden.

Den Investoren drückt der Schuh beim ESG-Reporting. Den Anlegern fehlen entsprechende Angaben der Unternehmen. Wie sieht State Street diese Entwicklung?

Das Reporting, mit allen Facetten und auch regionalen Unterschieden, ist eine Herausforderung für die gesamte Industrie. Vor allem auch deswegen, da meistens eine signifikante Abhängigkeit von ESG-Research-Häusern besteht, und deren Daten, oftmals eine relativ geringe Korrelation aufweisen (je nach Kontext natürlich). Im Bereich Asset Management stellen wir signifikante Ressourcen ab, um den Anforderungen von Investoren und Regulatoren bestmöglich gerecht zu werden.

Weiterhin stellt dies jedoch auch eine Opportunität da, neue Reporting- und Analyse-Tools anzubieten. In diesem Bereich ist State Street, als einer der weltweit führenden Asset Custodians aktiv und bietet hier entsprechende Lösungen an.

Rüstung war immer ein klassischer Ausschlusssektor. Hat sich hier etwas geändert? Oder unterscheiden Investoren zwischen Rüstung und kontroversen Waffen?

Diese Frage ist im Grundsatz gar nicht unähnlich zur Frage der Taxonomie und Atomkraft da hier eine „Definitionsentscheidung“ getroffen werden muss. Ich stelle jedoch fest, dass seit dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine eine Debatte im Hinblick auf Rüstung stattfindet.

Dieses Beispiel zeigt, dass vor allem beim Thema Ausschlüssen der Teufel im Detail steckt und die Definition von „Rüstung“ sehr unterschiedlich ausfallen kann. Die Debatte wurde daher definitiv auf eine andere Ebene gehoben.

Außerdem war es auch vor dem Krieg in der Ukraine mitnichten so, dass Rüstung von einem Großteil der Investoren

unisono ausgeschlossen wurde. Vielmehr wurde hier zum Großteil eine Differenzierung zwischen unterschiedlichen Arten von Rüstung gemacht. Zum Beispiel zwischen Rüstung die im Hinblick UN-Konventionen „anerkannt“ ist und kontroversen Systemen, die nicht anerkannt sind.

Net Zero ist eine typische Stoßrichtung. Ist nun mit gestiegenen Energiepreisen das S in ESG gefährdet? Sollten nachhaltige Investoren darum in Öl und Gas investieren?

„Net Zero“ ist sicherlich das global prominenteste Thema im Spektrum der Nachhaltigkeit. In einer holistischen und auf finanzielle Materialität ausgerichteten Nachhaltigkeitsstrategie spielt das „S“ jedoch immer eine Rolle. Wie zum Beispiel auch in unserem proprietären R-Factor-Modell.

Welche Geschäftsaktivitäten für einen Investor unter Nachhaltigkeitsaspekten akzeptabel sind, ist individuell zu entscheiden. Jedoch ist festzustellen, wie die unterschiedlichsten wissenschaftlichen Untersuchungen belegen, dass auf globaler Ebene und über die Zeit eine Transition weg von fossilen Brennstoffen hin zu Erneuerbaren Energien nötig ist. Nur so werden wir eine Chance haben, die Erderwärmung, mit allen damit einhergehenden Konsequenzen, in Einklang mit dem Pariser Abkommen zu bringen.

State Street SPDR hat auch ein nachhaltiges ETF-Angebot. Wie unterscheidet sich deren Performance zu den klassischen Indizes? Inwiefern muss Ihr Haus nachhaltige Kompromisse machen, um den Tracking Error zu begrenzen?

Das Abweichungsrisiko (Tracking Error) gegenüber dem Ausgangsindex (Mutterindex) hängt von dem gewählten ESG-Ansatz ab. Bei einem Ausschlussansatz (Exclusion) werden einzelne Titel in der Regel aufgrund titel-, geschäftsspezifischer oder sektoraler Kriterien vom Anlageuniversum ausgeschlossen. Im Falle des S&P500 Index werden beispielsweise rund 20 Titel ausgeschlossen.

Historisch betrachtet ergibt sich daraus ein Tracking Error von 0,6 Prozent. Wenn man dies um einen Best-In-Class-Ansatz erweitert, bei dem beispielsweise die 25 Prozent Titel mit dem schlechtesten ESG-Score ausgeschlossen werden, reduziert sich das Universum auf rund 192 Titel und einem historischen Tracking Error von 1,7 Prozent.

Die Abwägung zwischen Tracking Error und ESG-Ansatz und dem sich ergebenden Risiko-Rendite-Profil gilt es im Vorfeld mit potenziellen Anlegern und ihren Überlegungen abzustimmen. Ähnliches gilt für die Anleihe Seite, wo wir derzeit mit Kunden in Gesprächen stehen.

Der SPDR® Stoxx Europe 600 SRI Ucits ETF ist zu 24 Prozent im Gesundheitswesen allokiert. Diese Branche ist nicht besonders ökologisch (Abfall)? Da Gesundheit im klassischen Stoxx Europe 600 nur auf 14 Prozent kommt und in dessen Top 10 auch Shell und Total enthalten sind, müsste der Tracking Error ziemlich groß sein?

Der ETF bildet den Stoxx Europe 600 SRI nach. Dabei wird eine Reihe von Emissionsintensitäts-, Compliance-, Beteiligungs- und ESG-Performance-Screens angewendet.

Unternehmen, die hinsichtlich ihrer Emissionsintensität unter den höchsten zehn Prozent rangieren, kommen nicht in die Auswahl. Daneben werden Unternehmen aufgrund ihrer Beteiligung an bestimmten umstrittenen Geschäftsaktivitäten ausgeschlossen.

Die verbleibenden Wertpapiere werden in absteigender Reihenfolge ihrer ESG-Werte innerhalb jeder Branche geordnet. Danach werden die bestplatzierten Wertpapiere in jeder der Branchen ausgewählt, bis die Anzahl der ausgewählten Wertpapiere ein Drittel der Anzahl der Wertpapiere des ursprünglichen Index erreicht. Aufgrund dieser Kriterien (Index-/ETF-Systematik) ergibt sich ein Übergewicht bei Gesundheitswerten und ein Untergewicht bei Titeln aus den Bereichen Energie, Versorgung sowie Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe.

IMMER EINEN SCHRITT VORAUSS

Die Herausforderungen beim Investieren entwickeln sich ständig weiter - und genau das tun wir auch.

iShares. Erwartungen übertreffen.



Marketinginformation. Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

iShares
by BlackRock

Herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V. für Länder im Europäischen Wirtschaftsraum, BlackRock (Netherlands) B.V., ein von der niederländischen Finanzdienstleistungsaufsicht zugelassenes und beaufsichtigtes Unternehmen mit Geschäftssitz Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31 020 549 – 5200, Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonanrufe üblicherweise aufgezeichnet. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt kein Angebot und keine Aufforderung an irgendjemanden dar, in BlackRock-Fonds zu investieren, und wurde nicht im Zusammenhang mit einem derartigen Angebot erstellt. © 2022 BlackRock, Inc. Alle Rechte vorbehalten. 2198761



Dr. Dominique Becht

Leiter Fachstelle Wertschriften, Stiftung Abendrot
im Interview mit

Patrick Eisele

Chefredakteur, portfolio institutionell

Investieren mit (Signal-)Wirkung

Green Bonds haben derzeit viel

Zulauf. Warum nicht auch von Ihnen?

Wir finden dieses Konzept etwas schwierig und suchen darum nicht explizit nach Green Bonds. Emittenten sind oft Großkonzerne, die ein grünes Portfolio zusammenstellen und dieses zu etwas geringeren Zinsen finanzieren können. Das ist attraktiv für das Unternehmen und der Investor hat auch mit Blick auf die Taxonomie ein grünes Mäntelchen. Fraglich ist aber, ob sich dadurch das Verhalten des Gesamtunternehmens ändert. Uns fehlt die gesamtheitliche Sicht auf das Unternehmen. Für uns ist das ein Hausbesitzer, der die Dämmung seines Kellers günstiger finanzieren kann, aber es bei den Fenstern bei der Einmalverglasung lässt.

Apropos Taxonomie: Die gilt in der EU, aber nicht in der Schweiz?

In der Schweiz ist die Idee, sich möglichst selbstreguliert Regeln zu geben. Die Schweiz ist der Champion der Selbstregulierung. Bezüglich Nachhaltigkeit haben sich die Interessensvertreter der Finanzindustrie in der Swiss Sustainable Finance organisiert. In dieser Organisation bewegt sich der Konsens aus meiner Sicht in Richtung EU-Taxonomie. Viele Schweizer Anbieter verkaufen ihre

Produkte nun mal in der EU. Die Intention der EU-Taxonomie ist gut, ob aber der Output wirklich das ist, was man intendiert hat?

Greenwashing und Selbstdeklaration sind kritische Punkte. Darum sollte der Käufer immer selbst schauen, was wirklich in einem Produkt drin ist. Nach unserem Verständnis sollte sich der Anleger aber auch fragen, ob wirklich die erwartete nachhaltige Wirkung besteht.

Das ist unsere Hauptkritik: Die Taxonomie signalisiert, dass man sich kümmert, manches ausschließt und dass man Werte vertritt. Mit Kapital, das man Taxonomie-konform investiert, wird aber keine Verbesserung angestrebt. Es wird kein Geld für neue Ideen gegeben. Die Taxonomie trägt also nicht wirklich zu einer nachhaltigen Wirtschaft bei, da die Impact-Ebene außen vor bleibt.

Wie macht es Ihr Haus?

Unser Ansatz findet sich im Impact Management Project, im IMP. Dieses ordnet unsere Investitionen danach ein, welche Wirkung diese auf die Welt haben und welche Wirkung wir auf die Investitionen haben.

In der IMP-Matrix sind die Investments danach geordnet, welchen

positiven Effekt auf Gesellschaft oder Umwelt der Fonds oder das Unternehmen erzielt und welchen Beitrag Abendrot leistet, um diesen Effekt zu fördern. Warum dieser große Aufwand?

Das IMP spiegelt unseren Wertehintergrund wider und ist auch eine USP. Nachhaltigkeit ist mittlerweile Mainstream, wir kommen aber ursprünglich aus einer politisch gefärbten Nische und wollen daher das Thema weiterentwickeln. So bleiben wir auch für unsere Kunden attraktiv. Darum betreiben wir diesen Aufwand. Trotzdem achten wir natürlich auf die Kosten.

Wir betreiben übrigens auch als Dienstleister für unsere Kunden viel Aufwand. Ein Versicherter soll bei Fragen schnell kompetente Antworten bekommen und nicht in der Hotline versauern. Wir waren auch eine der ersten Pensionskassen, die Partnerrenten für Nichtverheiratete oder gleichgeschlechtliche Paare einführte. Auch das ist für uns Nachhaltigkeit.

Wobei ein Nutzer seinen Aufwand dadurch in Grenzen halten kann, indem er auf der „Investoren-Achse“ weiter oben bleibt.

Impact Investing erfordert einen Extraaufwand. Auf den Stufen 1 und 2 ist noch relativ wenig Aufwand zu betreiben. Man

kann durch den Tausch von Aktienfonds recht einfach von A2 auf B2 kommen, dafür muss der Asset Manager nur ein paar Ausschlüsse machen. So sendet man zumindest ein Signal, hat jedoch noch keinen Impact. Ab Stufe 3 nimmt der Aufwand aber deutlich zu. Je weiter man nach unten kommt, desto mehr muss man sich über Definitionen und Partner Gedanken machen.

Was uns noch bevorsteht ist das Reporting. Das ist gerade im nichtgelisteten Bereich eine Riesen-Challenge.

Inwiefern sind Impacts mit liquiden Anlagen erzielbar?

Im gelisteten Markt kann man mit Stimmrechtsausübungen und Engagements Positives bewirken. Wir haben aber auch Anbieter wie beispielsweise die Zürcher Kantonalbank, die durch die Selektion von Unternehmen, die sich Lösungen für bestimmte SDGs verschrieben haben, „listed Impacts“ verfolgen. Das finden wir nicht schlecht. Die Wirkung ist aber begrenzt, weil man Aktien oder Anleihen auf dem Sekundärmarkt kauft, womit die Emittenten kein neues Kapital bekommen. Wirkungen lassen sich viel besser auf dem Primärmarkt erzielen.

Worauf wir achten müssen: Je mehr wir in illiquide Assets investieren, desto mehr werden Cashflows und Liquidität ein Thema. Was uns hier hilft: Wir sind eine stark wachsende Pensionskasse.

Geht man die „Investoren-Achse“ nach unten, kommt man in Bereiche, in denen der Investor „aktiv versucht, neue / unterversorgte Kapitalmärkte zu entwickeln“. Ganz unten signalisiert der Investor dann sogar seine Bereitschaft, „dafür auf Renditeanteile zu verzichten“. Verstößt das nicht gegen den Treuhändergedanken?

Ja, dem ist so. Darum werden die Bereiche 5 und 6 begrenzt bleiben.

Ein 6er-Investment ist zum Beispiel Vis Andes, also eine Genossenschaftsbank für Microfinance in Ecuador. Das ist ein gutes Projekt mit einem enormen Impact-Hebel. Die erwartete Rendite

beläuft sich auf 5,5 Prozent in US-Dollar. Das ist nicht schlecht im Vergleich zu Anleihen – ist aber nicht marktgerecht. Darum wird dieser Bereich eine Nische bleiben. Solche Anlagen stehen im Widerspruch zur Renditeorientierung – zu diesem Widerspruch stehen wir aber und machen ihn auch transparent.

Für die Investments der Abendrot sind Factsheets abrufbar, die eine Gesamtbewertungs-Note enthalten. In diese geht der angestrebte Impact mit 30 Prozent und somit mit dem höchsten Wert ein. Damit ist Impact wichtiger als Rendite oder Sicherheit.

Trotz der höchsten Gewichtung ist die Annahme falsch, dass der Impact das wichtigste Kriterium ist. Die klassischen Kriterien Rendite, Sicherheit und Liquidität sind mit 50 Prozent gewichtet – und sind damit genauso wichtig wie die beiden Nachhaltigkeitskriterien Impact und Investorenbeitrag.

Wir wollen den Impact-Beitrag kennen. Dieser kann aber nicht das alleinige Kriterium sein. Wie bereits erwähnt, sind wir im IMP Richtung rechts unten aus Renditegründen beschränkt. Wirklich aktiv können wir maximal bis C4 gehen.

Als Pensionskasse machen wir natürlich auch periodisch ALM-Studien und müssen zu einem bestimmten Maß auch liquide sein, dadurch nominale Werte abdecken, sowie die Zielrendite beachten.

Ist ein weiteres Limit vielleicht auch, dass man Richtung rechts unten immer mehr auf weniger institutionell aufgestellte Anbieter stößt?

Dem ist so. Wir haben ein paar etwas speziellere Einzelanlagen wie etwa den Holzproduzenten We Grow aus der Nähe von Dortmund, wo wir auch relativ viel Aufwand betreiben. Es gibt aber auch immer mehr institutionelle Anbieter, die in diesen Segmenten aktiv werden. Relativ viel Geld geht bei uns aber auch in institutionelle Private-Equity- und Private-Debt-Fonds rein. Unsere Commitments für Private Equity belaufen sich auf 130 und für Private Debt auf 100 Millionen Schweizer Franken.

Unterwegs sind Sie aber nicht mit den einschlägigen Branchengrößen.

Die sind meist aus Wertegründen nicht kompatibel, weil die Gewinnmaximierung exzessiv oder die Incentivierung falsch ist. Mit den Schweizer Großbanken und vielen anderen Großbanken dürfen wir nichts machen. Das dürfte auch der Grund für unsere Aktienmanager sein, in Aktien von Asset Managern zu investieren, um so das Segment der Financials abzudecken. Zur Kompensation von Ausschlüssen mit Blick auf die Streuung bewährten sich übrigens für uns auch Factor-Investing-Strategien.

Investiert sind wir beispielsweise in Evergreen-Fonds der Schweizer Private-Equity-Häuser Renaissance und Kowema. Diese halten auf Dauer Schweizer KMUs, die so ihre Eigenständigkeit und Arbeitsplätze bewahren können. Da geht es für den Investor mehr um Cashflows als um Exit-Renditen. Unser Impact ist hier aber nicht besonders groß und wir klassifizieren die Wirkung dieser Fonds mit B1. Der Private-Equity-Haus EBG ist dagegen C4, da dieses Haus als unser Advisor bewusst nachhaltige Beteiligungsfonds selektiert.

Haben Sie Consultants, die Ihre Wertvorstellungen teilen?

Bezüglich Consultants sind wir etwas skeptisch. Wir brauchen Consultants für ALM-Studien und ähnliches. Die beraten aber einen dahin, wie andere Pensionskassen vorzugehen.

Außerdem berücksichtigen diese bei den Risk-Return-Erwartungen zu wenig, ob die Anlagen nachhaltig sind. Consultants berücksichtigen das niedrigere Risiko von nachhaltigen Anlagen nicht, sondern nehmen für jede Asset-Klasse eine Volatilität von X und eine Rendite von Y an. Gerade im illiquiden Bereich liegen wir auseinander.

Mit entsprechenden Begründungen kann man als Pensionskasse aber auch die eigenen Annahmen einbringen. Die Asset Manager sind auf der Lernkurve schon weiter. Bei Consultants müssen wir dagegen noch viel Engagements machen.

Transformation: It will be green

wird Ihnen überreicht durch portfolio institutionell mit freundlicher Unterstützung von:



BlackRock (Netherlands) B.V. – Frankfurt Branch
Hamed Mustafa
Leiter Institutional Sales Deutschland im Bereich ETF und
Index Investing bei BlackRock
Bockenheimer Landstraße 2–4
D-60306 Frankfurt am Main
T: +49 (0)69 505 003 152
E: info@ishares.de
ishares.de

State Street Global Advisors
Europe Limited, Branch in Germany
Axel Riedel
Solmsstraße 83
D-60486 Frankfurt am Main
T: +49 (0)69 667 745 017
E: axel_riedel@ssga.com

Herausgeber:

portfolio Verlagsgesellschaft mbH
Kleine Hochstraße 9–11
D-60313 Frankfurt am Main

Kontakt:

Oneeba Sammi
T: +49 (0)69 8570 8152
o.sammi@portfolio-verlag.com

Druck:

Silber Druck oHG
Otto-Hahn-Straße 25
34253 Lohfelden

Autoren:

Patrick Eisele, Martina Macpherson, Hamed Mustafa

Bildnachweis:

Titel, Seite 15: Stockphoto

© Copyright: portfolio Verlagsgesellschaft mbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck in jeglicher Form, auch Fotokopien, nur nach vorheriger, schriftlicher Genehmigung des Verlages. Den Artikeln, Empfehlungen und Grafiken liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit können Redaktion und Verlag allerdings nicht übernehmen.

Rechtliche Hinweise:

Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit kann nicht übernommen werden. Wir empfehlen Ihnen vor Erwerb ein eingehendes Beratungsgespräch mit Ihrem Anlageberater. Alle Angaben und Einschätzungen sind indikativ und können sich jederzeit ändern. Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse nach aufsichtsrechtlichen Bestimmungen, sondern um eine Werbemitteilung, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt und nicht einem Verbot des Handels vor Veröffentlichung von Finanzanalysen unterliegt.

NEXT

November – EQUITIES

Die steigenden Preise für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, Vorprodukte, Lebensmittel und vieles mehr sorgen in Privathaushalten, Kommunen und ganzen Industriezweigen für Kopfzerbrechen. Nicht zwingend notwendige Ausgaben werden daher zurückgestellt. Dadurch bleiben Umsätze aus. Die Wirtschaft droht zu schrumpfen, gleichzeitig steigen die Zinsen. Das alles schlägt auf den Finanzsektor durch.

Wer als Anleger vor der Aufgabe steht, das ihm anvertraute Vermögen (etwa für Stiftungszwecke oder Renten) in seiner Kaufkraft ungeschmälert erhalten zu müssen, kommt langfristig nicht um Aktien herum.

Im ersten Halbjahr 2022 waren marktneutrale Aktienstrategien sehr gefragt. Mancher hat antizyklisch zugekauft. Welche Konzepte sich jetzt anbieten, um Vermögen real zu erhalten, und welche Ideen Manager vorantreiben, lesen Sie im November.

THEMEN 2023

- ESG
- Fixed Income
- Alternatives
- Factor Investing
- Real Estate
- Equities

portfolio
institutionell